

0-794844

На правах рукописи

Санакоев Эдуард Витальевич

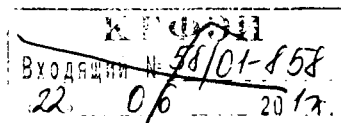
**ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ
ПРЕДПРИЯТИЙ И ИХ ОПТИМИЗАЦИЯ**

**Специальность: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение
и кредит**

АВТОРЕФЕРАТ

**диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук**

Владикавказ 2011



Работа выполнена в НОУ ВПО «Владикавказский институт управления»

Научный руководитель: доктор экономических наук, доцент
Тиникашвили Тенгиз Шаликоевич

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Акинин Петр Викторович;

кандидат экономических наук, доцент
Кулумбекова Таира Елизовна

Ведущая организация: ГОУ ВПО «Академия социального
управления»

Защита состоится «7» июля 2011 г. в 12.00 часов на заседании объединенного диссертационного совета ДМ 212.248.04 по экономическим наукам при ГОУ ВПО «Северо-Осетинский государственный университет им. К.Л. Хетагурова» по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46, Зал ученого совета.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова, с авторефератом – на сайте университета: www.nosu.ru.

Отзывы на автореферат, заверенные печатью, просим направлять по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46, ауд. 406. Диссертационный совет ДМ 212.248.04 по экономическим наукам. Ученому секретарю.

Автореферат разослан 6 июня 2011 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета,
кандидат экономических наук, доцент

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000807378

М.А. Биганова М.А. Биганова

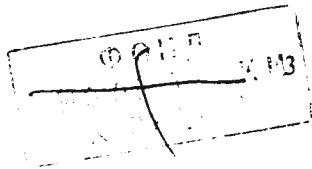
ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Мировой финансовый кризис затронул основные источники генерирования денежных потоков и обусловил изменение объемов поступлений и выбытий денежных средств российских предприятий. Снижение объемов поступления денежных средств вызвано, прежде всего, сокращением объемов производства, а также удорожанием банковских кредитов и усложнением процедуры их получения. Прямым следствием уменьшения денежных поступлений является снижение исходящих денежных потоков.

Ограниченность собственных оборотных средств и у производителя и у потребителя продукции формирует цепочку неплатежей, которая в свою очередь, возникая в одном звене, распространяется на все новые и новые предприятия, что приводит к неэффективному использованию денежных средств в масштабе народного хозяйства. В свою очередь нарушение бесперебойной системы расчетов между организациями приводит к образованию дефицита денежных средств и повышает риски деятельности предприятий. К таковым рискам относятся: нарушение производственного процесса, потеря потенциальных клиентов, удорожание продукции, разрыв отношений с поставщиками сырья, работ, услуг, рост задолженности перед персоналом, бюджетом и внебюджетными фондами, кредитными организациями и другими контрагентами, досудебные и судебные санкции кредиторов и прочие.

Вместе с тем, избыток денежных средств также нежелателен для предприятий, так как обуславливает упущенную выгоду от их использования, в результате чего предприятия теряют потенциальный доход от реинвестирования денежных средств в производственный процесс, либо другой удачный инвестиционный проект. Как следствие, снижается оборачиваемость оборотных активов, и предприятия выступают бесплатными кредиторами банка (в случае хранения денежных средств на счете).

В этой связи следует отметить, что оптимизация денежных потоков направлена на обеспечение эффективности использования денежных средств, достаточного уровня платежеспособности, ликвидности и финансовой устойчивости предприятий, объективных условий для роста конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности экономики государства в целом.



Степень разработанности проблемы. Методологические вопросы проблемы планирования и оптимизации денежных потоков, оборачиваемости оборотных активов в том или ином аспекте освещаются в работах многих представителей западной и отечественной экономической мысли. В ряду представителей западной экономической теории, рассматривающих в своих трудах обозначенные проблемы, находятся Н. Бариш, В. Баумол, Л.А. Бернштейн, Р. Брили, Д. Букан, Е. Буфф, Х. Вагнер, Т. Вайтин, Дж. К. Ван Хорн, В. Гаррис, Р. Гуила-Ури, К. Делл, С. Карлин, Дж. Кейнс, Э. Кинисберг, Б. Коласс, К. Маркс, А. Маршалл, Дж. Мейсен, М. Миллер, Д. Опп, М. Питерс, К. Рерхд, Э. Розенсталь, М. Стар, Р. Хизрич, Р. Холт, Ф. Эджворт, К. Эрроу и др.

В отечественной экономической науке большой вклад в разработку указанной проблематики внесли следующие ученые: М.В. Аликаева, П.В. Акинин, Г.А. Базарова, И.Т. Балабанов, А.М. Бирман, В.В. Бочаров, О.Б. Веретенникова, А.А. Володин, С.С. Галазова, П.Н. Жевтяк, В.П. Иваницкий, И.А. Иванников, А.Ю. Казак, Г.Н. Куцури, М.Г. Лапуста, Т.Ю. Мазурина, Б.Т. Моргоев, Н.В. Никитина, Г.Б. Поляк, В.М. Родионова, М.В. Романовский, Б.М. Сабанти, Л.Г. Скамай, Е.С. Стоянова, Т.Ш. Тиникашвили, М.И. Ткачук, Н.Х. Токаев, Э.А. Уткина, Х.В. Шеожев, А.Д. Шеремет и др.

Отдавая должное важности таких исследований в области теории финансов предприятий и менеджмента, следует отметить, что количество публикаций, посвященных вопросам оптимизации денежных потоков, остается незначительным. Проблема комплексного подхода к оптимизации денежных потоков недостаточно раскрыта. Чаще всего исследования проводятся в узком направлении и не отражают влияния множества факторов, под воздействием которых находятся процессы формирования и использования денежных потоков.

Цель и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является теоретическое и практическое исследование денежных потоков предприятий на современном этапе и комплекса мероприятий по их оптимизации. Достижение поставленной цели предполагало необходимость решения ряда задач, содержание которых отражает последовательность этапов предпринятого автором исследования.

- определить экономическую сущность и содержание денежных потоков предприятий, провести их типологию;
- исследовать процессы формирования денежных потоков предприятий;
- провести анализ современной организации денежных потоков предприятий в масштабах РФ, а также на уровне отдельных предприятий;
- предложить меры, направленные на оптимизацию оборотных средств предприятия;
- рассмотреть методы финансового планирования денежных потоков предприятий.

Объектом исследования выступают денежные потоки предприятий, формируемые в процессе осуществления текущей, инвестиционной и финансовой деятельности в рыночной российской экономике.

Предметом исследования являются теоретические и практические проблемы современной организации денежных потоков и возможные способы их оптимизации.

Соответствие темы исследования требованиям Паспорта специальностей ВАК (по экономическим наукам). Исследование выполнено в рамках специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (п. 3.9. «Основные направления регулирования корпоративных финансов, оптимизация структуры финансовых ресурсов предприятий реального сектора»).

Теоретико-методологическую основу исследования составили работы ведущих отечественных и зарубежных ученых и практиков в области экономики, денежного обращения, управления и финансов; инструкции по составлению отечественных и зарубежных форм финансовой отчетности.

В работе применялись общенаучные методы и приемы: научная абстракция, анализ и синтез, группировки, типологии, сравнения, качественные и количественные экспертные оценки.

Инструментарно-методический аппарат работы составили общенаучные принципы и подходы экономического анализа: диалектические принципы восхождения от простого к сложному, от конкретного к абстрактному, от единичного к всеобщему, индукции и дедукции; использовались также логические и контекстные методы обработки теоретического материала. В рамках авторской концепции нашли свое отражение

достижения отечественных и зарубежных ученых-экономистов по рассматриваемой в работе проблематике; методологический инструментальный исследования построен на использовании представленного в специальной литературе теоретического материала.

Информационно-эмпирическая база исследования представлена аналитическими материалами, опубликованными в научной литературе и периодических изданиях; данными средств массовой информации, опубликованных на сайтах всемирной сети Интернет; данными Росстата России, Министерства экономического развития и торговли РФ, Министерства финансов РФ, а также данными из форм бухгалтерской и управленческой отчетности отдельных предприятий.

Рабочая гипотеза предпринятого исследования представлена совокупностью выдвигаемых и обосновываемых автором теоретических положений, согласно которым оптимизация денежных потоков предприятий направлена на стимулирование роста денежных поступлений и повышение эффективности их использования, что достигается путем реализации процессов нормирования оборотных средств и финансового планирования.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту.

1. Разнообразие формулировок и подходов к определению денежного потока затрудняет его восприятие и понимание, порождая противоречия. Это актуализирует необходимость уточнения определения денежных потоков предприятий и выявления наиболее значимых признаков, по которым денежные потоки целесообразно объединять в группы.

2. Изучение способов расчета нетто-денежного потока позволяет выявить факторы, влияющие на его величину. Косвенный метод расчета нетто-денежного потока отражает зависимость денежных потоков от изменения активов и пассивов предприятий, что обуславливает необходимость исследования оптимизации денежных потоков в более широком аспекте.

3. Способы управления факторами, оказывающими воздействие на денежные потоки, необходимо рассматривать с позиции их оптимизации. С целью определения приоритетных путей оптимизации, необходимо ранжирование факторов, влияющих на денежные потоки предприятий в масштабах экономики страны.

4. Изменение оборотных средств оказывает значительное влияние на денежные потоки предприятий. Будучи мобильными средствами, которыми легко манипулировать, они эластичны и быстрее реагируют на изменения. В этой связи нормирование оборотных средств должно рассматриваться в качестве неотъемлемой части оптимизации денежных потоков предприятий.

5. Система оптимизации денежных потоков неполноценна без эффективной реализации финансового планирования, что повышает роль стратегического, текущего и оперативного финансового планирования в системе оптимизации денежных потоков предприятий.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в разработке научно-методического обеспечения механизма оптимизации денежных потоков предприятий. Элементы научной новизны заключаются в следующем:

- уточнено понятие денежных потоков предприятий на основе сравнительной характеристики их трактовки в широком и узком аспектах, что позволяет определить специфические свойства и провести типологию денежных потоков по наиболее значимым признакам;

- обоснована значимость косвенного метода расчета нетто-денежного потока при анализе факторов, оказывающих влияние на его объем и отражающих зависимость денежных потоков от изменения активов и пассивов предприятий;

- определена, посредством структурной оценки влияния на величину входящих и исходящих денежных потоков, преобладающая роль оборотных активов в формировании денежных потоков предприятий, что позволяет их классифицировать по степени воздействия на размер нетто-денежного потока;

- аргументирована необходимость нормирования дебиторской задолженности, запасов, незавершенного производства и прочих оборотных активов, состоящего в определении оптимального объема оборотных активов и рассчитанного с учетом специфики деятельности предприятия, соблюдение и использование которого позволяет оптимизировать денежные потоки предприятий;

- дополнена роль финансового планирования в процессе оптимизации денежных потоков предприятий, реализующаяся при составлении бюд-

жета движения денежных средств, платежного календаря и реестра платежей, направленная на стимулирование роста денежных поступлений и повышение эффективности их использования.

Теоретическая и практическая значимость работы. Теоретические, методологические, практические результаты и выводы исследования могут быть использованы предприятиями различных форм собственности и организационно-правовых форм хозяйствования при формировании и совершенствовании финансовой политики и системы финансового менеджмента.

Выводы, полученные в результате исследования, могут быть использованы в целях стимулирования роста денежных поступлений и повышения эффективности их использования путем совершенствования организации денежных потоков предприятий и повышения результативности использования оборотных средств, а также через реализацию систем нормирования и планирования.

Результаты и выводы диссертационного исследования могут быть использованы в учебном процессе при совершенствовании преподавания по финансовой проблематике для экономических специальностей, разработке программ учебных курсов, учебно-методических пособий, чтении специальных учебных курсов.

Апробация работы. Положения диссертационного исследования получили практическое применение в учебном процессе при чтении учебных курсов «Финансы предприятий (организаций)», «Финансовый менеджмент», разработке учебных пособий для студентов экономических специальностей Владикавказского института управления.

Публикации и структура работы. Основные положения диссертационного исследования получили отражение в 7 опубликованных статьях, общим объемом 3,6 печатных листов. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка и приложений.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обосновывается актуальность темы исследования, характеризуется степень ее научной разработанности, определяются объект и предмет исследования, раскрываются цель и задачи, теоретико-методологические принципы и методы исследования, выявляется науч-

ная новизна, излагаются основные положения, выносимые на защиту, освещаются теоретическая и практическая значимость диссертации, ее апробация и внедрение полученных результатов.

В первой главе «Теоретические аспекты организации денежных потоков предприятий» рассматриваются экономическая сущность и содержание денежных потоков, проводится их типология, а также исследуются способы расчета нетто-денежного потока.

В отечественных и зарубежных источниках встречаются различные подходы к трактовке денежного потока. Так, в зарубежной теории финансов денежный поток рассматривается как излишек денежных средств, образовавшийся в результате осуществления деятельности предприятия. Иными словами – это разница между приходом и расходом в результате одной или нескольких операций и т.д.

В трудах отечественных ученых денежные потоки рассматриваются в двух аспектах: в широком и узком смысле. В широком смысле под денежным потоком понимается распределенное во времени движение денежных средств, возникающее в результате хозяйственной деятельности субъекта. В узком смысле денежный поток – это распределенная во времени последовательность выплат и поступлений, генерируемая тем или иным активом, портфелем активов, инвестиционным проектом в течение операции.

Понятие денежного потока в широком смысле можно алгебраически выразить как сумму положительных чисел – суммарное количество полученных и израсходованных денежных средств. Однако, если израсходованные денежные средства выразить в виде отрицательных чисел, то значение денежного потока сводится к разности между поступлением и выбытием денежных средств. Данный подход формирует понятие денежного потока, значительно отличающееся от вышеуказанного. Ряд отечественных ученых рассматривает денежный поток именно как результат движения денежных средств, то есть разность между поступлениями денежных средств предприятия и их выплатами за период. Другие позиционируют эту разность как чистый денежный поток, либо результирующий денежный поток, который может быть положительным, отрицательным и нулевым. Кроме того, рассматриваются входящие и исходящие, положительные и отрицательные, негативные и позитивные денежные

потоки, притоки и оттоки, поступления и выбытия денежных средств, валовой денежный поток, совокупный денежный поток, равный сумме всех поступлений и выплат за определенный период времени и т.д.

Вместе с тем, понятие денежного потока как разности между притоком и оттоком денежных средств затрудняет классификацию денежных потоков. Так, если денежный поток – это разница между поступлением и выбытием денежных средств, то понятия входящие и исходящие денежные потоки уже рассматриваются не как поступление и выбытие денежных средств, а как входящее и исходящее сальдо денежных средств за определенный период.

Согласно Большому толковому словарю современного русского языка Д.Н. Ушакова значение слова «поток» – это ход, непрерывное движение чего-нибудь. Таким образом, понятие денежного потока, как разности между поступлением и выбытием денежных средств, не соответствует значению слова «поток», искажая его. Следует различать понятия cash flow – денежный поток, представляющий собой движение денежных средств, и net cash flow – нетто-денежный поток, определяемый как разница между поступлением денежных средств (cash inflow) и их выбытием (cash outflow).

С нашей точки зрения денежный поток – это направленное движение денежных средств предприятия за определенный период времени, как в наличной, так и в безналичной формах, генерируемое в результате осуществления текущей, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

На различных стадиях движения денежный поток принимает форму входящих и исходящих потоков, а на конец отчетного периода принимает форму нетто-денежного потока.

Входящие денежные потоки – это совокупность поступлений денежных средств по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности на расчетный, валютный счет и в кассу предприятия.

Исходящие денежные потоки – это совокупность выбытий денежных средств с расчетного, валютного счета и кассы предприятия, связанных с осуществлением текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Нетто-денежный поток – это разница между входящими и исходящими денежными потоками. Он формируется на конец периода, отражая ре-

зультат движения денежных средств по основным видам хозяйственной деятельности предприятий: текущей, инвестиционной и финансовой.

В зависимости от целей анализа и управления представляется правомерным предложить две модификации денежного потока: брутто-денежный поток и нетто-денежный поток.

Брутто-денежный поток, предполагающий оценку всего суммарного оборота, представляет собой синтетический финансовый индикатор динамики ресурсов, которые проходят по операциям данного хозяйственного субъекта за анализируемый период времени:

$$\text{ДПб} = \text{ВДП} + \text{ИДП},$$

где:

ДПб – брутто-денежный поток;

ВДП – входящие денежные потоки;

ИДП – исходящие денежные потоки.

Нетто-денежный поток предполагает оценку «чистых» поступлений предприятия за анализируемый период:

$$\text{ДПн} = \text{ВДП} - \text{ИДП},$$

где:

ДПн – нетто-денежный поток;

ВДП – входящие денежные потоки;

ИДП – исходящие денежные потоки.

Применение данных способов расчета денежных потоков позволяет судить о финансовом равновесии предприятия через исследование операций по формированию и использованию ресурсов данного хозяйственного субъекта. Использование данной схемы может быть полезной в регулировании макро-сбалансированности денежных потоков хозяйственного субъекта. Прогнозные расчеты целесообразно осуществлять для того, чтобы, заранее зная объем и типологию предстоящих потребностей, определить заблаговременно способы покрытия.

В международной практике расчет нетто-денежного потока осуществляется двумя способами – прямым и косвенным.

Прямой метод расчета предполагает определение нетто-денежного потока на конец отчетного периода путем суммирования нетто-денежных потоков по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности. Этот

Денежные потоки предприятия

Текущая деятельность		Инвестиционная деятельность		Финансовая деятельность	
Входящие	Исходящие	Входящие	Исходящие	Входящие	Исходящие
Денежные средства, полученные от покупателей и заказчиков, за реализованную продукцию, работы, услуги.	Оплата приобретенных товаров, работ, услуг. Оплата труда.	Выручка от продажи основных средств и внеоборотных активов.	Приобретение дочерних организаций. Приобретение объектов основных средств, денежных вложений в материальные ценности и нематериальных активов.	Поступление от эмиссии акций или иных долговых бумаг.	Погашение кредитов и займов.
Авансы, полученные от покупателей и заказчиков.	Выплата дивидендов, процентов. Расчеты по налогам и сборам.	Выручка от продажи ценных бумаг и иных финансовых вложений.	Поступление от погашения займов, предоставленных другим организациям.	Поступление от займов и кредитов, предоставленных другими организациями.	Погашение обязательств по финансовой аренде.
Прочие поступления.	Прочие выплаты.	Полученные дивиденды. Полученные проценты.	Приобретение ценных бумаг и иных финансовых вложений.		
			Займы, предоставленные другим организациям.		

Рисунок 1 – Классификация денежных потоков предприятия.

метод дает возможность оценить ликвидность фирмы, а также достаточность средств для уплаты по счетам текущих обязательств и осуществления инвестиционной деятельности.

Однако у прямого метода расчета есть определенные недостатки, так как он не раскрывает взаимосвязи финансового результата, изменения активов и пассивов с динамикой денежных средств. Эта проблема решается при применении косвенного метода расчета, который имеет большую аналитическую ценность, поскольку отражает не только соотношение денежных потоков по отдельным видам деятельности, но и раскрывает зависимость остатка денежных средств от множества факторов.

Косвенный метод расчета состоит в том, что финансовый результат, рассчитанный по методу начислений, трансформируют в финансовый

результат, рассчитанный по кассовому методу (нетто-денежный поток). Расчет производится на основании информации бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, приложений к балансу и главной книги.

В основу расчета заложено равенство активов и пассивов баланса, а содержание сводится к тому, чтобы разложить активы и пассивы на составляющие и рассчитать изменение остатков денежных средств, равное нетто-денежному потоку, на основании изменений прочих активов и пассивов предприятий.

$$\Delta ДС = \Delta НП + \Delta ТО + \Delta ДО + \Delta ПП - \Delta ВА - \Delta ОА = НДП$$

где:

$\Delta ДС$ – изменение денежных средств;

$\Delta НП$ – изменение нераспределенной прибыли;

$\Delta ТО$ – изменение текущих обязательств;

$\Delta ДО$ – изменение долгосрочных обязательств;

$\Delta ПП$ – изменение прочих пассивов;

$\Delta ВА$ – изменение внеоборотных активов;

$\Delta ОА$ – изменение оборотных активов (уменьшенных на сумму денежных средств);

$НДП$ – нетто-денежный поток.

Основное правило оценки нетто-денежного потока косвенным методом заключается в следующем:

- увеличение активов должно быть исключено из чистой прибыли, а уменьшение – прибавлено к ней;
- увеличение пассивов должно быть прибавлено к финансовому результату, а уменьшение – исключено из него.

Таким образом определяется совокупность факторов, динамика которых может обусловить рост или уменьшение нетто-денежного потока.

Косвенный метод расчета нетто-денежного потока наиболее информативен и используется при прогнозировании и оценке доходности фирмы. В долгосрочной перспективе косвенный метод позволяет выявить наиболее проблемные «места скопления» замороженных денежных средств, отвлеченных из оборота, исходя из этого, определить мероприятия по оптимизации денежных потоков и остатков денежных средств.

Во второй главе «Анализ организации денежных потоков предприятий» проводится анализ динамики денежных потоков предприятий в РФ, а также дается факторная оценка формирования нетто-денежного потока.

Увеличение внеоборотных и оборотных активов обеспечивается, как правило, за счет достаточного уровня денежных средств, образующихся в результате эффективной деятельности предприятий и движения денежных потоков. Рост экономики страны в последнее десятилетие снизил рискованные ожидания, что повысило инвестиционную привлекательность и обусловило увеличение инвестиций в основные средства, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения. Это естественным образом отразилось и на темпах прироста объемов производства и реализации продукции, работ, услуг предприятий.

Анализ структуры активов крупных и средних предприятий РФ отражает выраженную тенденцию роста доли оборотных активов в общей массе активов предприятий. Значимость оборотных активов возрастала с каждым годом, и уже в 2008 году доля оборотных активов составила больше половины прироста всех активов предприятий, однако в 2009 году данная динамика резко изменилась в результате воздействия последствий мирового финансового кризиса.

Таблица 1 – Структура активов крупных и средних предприятий РФ

№ п/п	Изменение статей (Δ)	2004 год	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год	2009 год	2004- 2009 годы
Структура изменения активов (ΔА) (%)								
1	Активы всего (ΔА)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2	Внеоборотные активы (ΔВА)	46,6	69,8	66,2	51,7	39,0	76,8	58,5
3	Оборотные активы (ΔОА)	53,4	30,2	33,8	48,3	61,0	23,2	41,5

Источник: официальный сайт Государственного комитета статистики РФ www.gks.ru

Вышеуказанное повышает значимость проблем оптимизации и управления оборотными активами и актуальность поиска путей их разрешения в современных условиях. Оборотные активы являются наиболее мобильными средствами предприятия, ими легко манипулировать, они более эластичны и быстрее реагируют на изменения, что позиционирует их как наиболее удобный объект оптимизации.

Структурный анализ прироста оборотных активов позволяет классифицировать оборотные активы по степени воздействия на размер нетто-денежного потока.

Наибольшее влияние на формирование нетто-денежного потока оказывает изменение размера дебиторской задолженности. Дебиторская задолженность имеет высокий уровень ликвидности, ее увеличение сдерживает потенциальный рост входящего денежного потока и как следствие нетто-денежного потока. Снижение дебиторской задолженности, напротив, обуславливает поступление денежных средств по текущей деятельности, что приводит к росту входящего и нетто-денежного потока.



Рисунок 2 – Структура оборотных активов крупных и средних предприятий РФ за 2004-2009 годы, (%).

Источник: официальный сайт Государственного комитета статистики РФ www.gks.ru

Как показал анализ, изменение размера краткосрочных финансовых вложений является вторым по значимости фактором, влияющим на нетто-денежный поток. Их рост обуславливает отток денежных средств в виде инвестиций в ценные бумаги и предоставление займов, а снижение – увеличивает приток денежных средств в виде поступлений от реализации ценных бумаг и возврата выданных займов.

Остатки готовой продукции и товаров для перепродажи, производственные запасы, затраты в незавершенном производстве представляют собой ресурсы предприятия, которые могли бы принести доход в результате эффективного использования. Формирование выручки под незавершенное производство, реализация готовой продукции, товаров для перепродажи, излишков сырья и материалов, использование запасов сырья и материалов в производственных целях предполагают непосредственное получение доходов, а, следовательно, и рост входящего денежного потока по текущей деятельности. Таким образом, сверхнормативный рост запасов влечет за собой снижение потенциальных поступлений денежных средств и увеличение исходящего денежного потока (на приобретение сверхнормативных запасов).

Таким образом, проведенный анализ свидетельствует о преобладающем влиянии оборотных активов на размер нетто-денежного потока предприятий. Ранжирование оборотных активов по степени воздействия на нетто-денежный поток позволяет определить ряд оборотных активов, изменение которых оказывает наибольшее влияние на величину входящих и исходящих денежных потоков и, как результат, на нетто-денежный поток.

В третьей главе «Пути оптимизации денежных потоков предприятий» приводится характеристика оптимизации уровня оборотных средств предприятий, исследуются методы планирования денежных потоков предприятий, обосновывается значимость систем нормирования и планирования оборотных средств как важных способов оптимизации денежных потоков.

В отечественной экономической литературе оптимизация денежных потоков рассматривается авторами как процесс выбора наилучших форм их организации на предприятии с учетом условий и особенностей осу-

щества его хозяйственной деятельности. К таковым относят обеспечение сбалансированности платежей во времени, устранение кассовых разрывов, обеспечение синхронности поступлений и выбытий денежных средств, автоматизацию платежей, использование современных методов расчетов и другие формы, имеющие в большей степени организационный характер. Подобное представление об оптимизации денежных потоков, на наш взгляд, недостаточно широко раскрывает сущность данного процесса, необоснованно сужая его.

В литературных источниках «оптимизация» трактуется как «процесс приведения системы в наилучшее (оптимальное) состояние». Такое определение предусматривает совершенствование процесса во всех направлениях, так как добиться наилучшего состояния системы, игнорируя разнообразные факторы влияния, невозможно.

Оптимизация денежных потоков должна обеспечиваться комплексом мероприятий, направленных на стимулирование роста денежных поступлений и повышение эффективности их использования. Для достижения наилучшего эффекта процесс оптимизации денежных потоков должен проходить масштабно, необходимо применение комплекса мероприятий.

Поэтому считаем, что **оптимизация денежных потоков – это процесс реализации комплекса мероприятий, направленных на стимулирование роста денежных поступлений и повышение эффективности их использования.**

Важными составляющими данного комплекса мероприятий, на наш взгляд, являются нормирование и планирование оборотных средств, которые чаще всего игнорируются при раскрытии способов оптимизации денежных потоков.

Результаты исследования воздействия оборотных активов на нетто-денежный поток предприятий в РФ способствовали обоснованию систем нормирования оборотных средств и планирования движения денежных средств, как одних из наиболее эффективных способов оптимизации денежных потоков.

Мероприятия по снижению сверхнормативных запасов сырья и материалов, затрат в незавершенном производстве, готовой продукции на

складах и прочих запасов, а также дебиторской задолженности обуславливают рост входящего денежного потока по текущей деятельности. Образование запасов сырья и материалов выше необходимого уровня – норматива обуславливает рост исходящего денежного потока. Сверхнормативные объемы товарно-материальных ценностей, готовая продукция на складах и товары для перепродажи, отгруженные товары, незавершенное производство, дебиторская задолженность, остатки денежных средств на счетах и в кассе – это простаивающие ресурсы, исключенные из оборота и не приносящие какую-либо выгоду.

Таким образом, рассматривать оптимизацию денежных потоков предприятий в отрыве от проблем нормирования оборотных активов нецелесообразно. Норматив – это установка оптимального количества оборотных активов, рассчитанная с учетом специфики деятельности предприятия. В целях оптимизации денежных потоков, высвобождения отвлеченных денежных средств необходимо применять систему нормирования оборотных активов. Превышение над нормативом грозит простоем денежных средств, упущенной выгодой, а также ростом затрат на содержание сверхнормативных запасов (заготовительно-складские расходы, расходы на охрану и т.д.), а снижение – срывом производственного процесса, дефицитом денежных средств и прочими негативными последствиями. Таким образом, необходим жесткий и регулярный контроль над соблюдением нормативов.

Наличие дебиторской задолженности означает, что предприятие выступает в роли бесплатного кредитора, и денежные средства, причитающиеся предприятию, находятся в обороте у контрагента, зачастую совершенно бесплатно. Такая ситуация отсрочивает образование потенциального входящего денежного потока, что негативно сказывается на нетто-денежном потоке в виде упущенной выгоды от реинвестирования денежных средств.

Избыток денежных средств на счетах и в кассе предприятия также свидетельствует о простое средств, которые могли быть эффективно использованы и принести доход. Одной из целей оптимизации денежных потоков предприятия является поддержание его ликвидности на оптимальном уровне. «Оптимальность» определяется с учетом оценки

упущенной выгоды от инвестиционной деятельности. Так, стремление к мобилизации финансовых ресурсов в денежные средства побуждает предприятие к реализации ранее приобретенных акций, однако, в этом случае, фирма может потерять доход в виде дивидендов по этим акциям. Необходимо принять решение, что приоритетнее – увеличить объем денежных средств или в будущем получить доход от дивидендов. Еще один пример: предприятие располагает свободными денежными средствами, однако, исходя из снижения уровня ликвидности, не решается инвестировать их в те же акции, либо приобрести высокопроизводительное оборудование. Результат – упущенная выгода от потенциальных доходов в виде дивидендов, разницы между ценой купли и продажи ценных бумаг, увеличения объема производства.

Таким образом, при распределении денежных средств следует искать баланс между двумя взаимоисключающими целями – поддержанием ликвидности предприятия и обеспечением рентабельности его деятельности.

Рост входящего денежного потока по текущей деятельности стимулируется в результате активной работы по исполнению нормативов. В свою очередь, нормативы должны систематически пересматриваться, быть гибкими, отвечать изменяющимся условиям производственного процесса, конъюнктуры рынка. Такая политика повысит роль нормирования в оптимизации денежных потоков предприятия и принесет планируемые результаты.

Особое внимание в диссертационной работе уделено процессу планирования движения денежных средств как одному из основных методов оптимизации денежных потоков. В планах движения денежных средств находят свое отражение входящие, исходящие и нетто-денежные потоки, а также прогнозируемые последствия от эффективной реализации процессов нормирования оборотных активов и прочих методов оптимизации денежных потоков (синхронизации и сбалансированности расчетов, автоматизации платежей, снижения транзакционных издержек, предупреждения кассовых разрывов, автоматизации процесса и внедрения компьютерных технологий, сокращения времени нахождения денежных средств в пути, возможности оптимизации расчетов, таких как факторинг, бартер, расчет векселями, реструктуризация задолженности и др.)

Планирование движения денежных средств представлено финансовыми планами, отличающимися друг от друга, как по охватываемому периоду, так и по степени детализации. В ходе диссертационного исследования проанализированы предложения по составлению финансовых планов, отраженные в различных научных трудах, и приведена наиболее эффективная, на наш взгляд, методика составления бюджета движения денежных средств, платежного календаря и реестра платежей. Планирование движения денежных средств необходимо проводить с учетом иерархии планов. Так, бюджет движения денежных средств на год в помесечной разбивке должен отвечать требованиям, отраженным в прогнозе движения денежных средств и стратегии развития предприятия на длительную перспективу. Платежные календари, разрабатываемые на неделю, либо декаду, должны составляться в увязке с месячным планом движения денежных средств, а реестр платежей должен соответствовать планам, отраженным в платежных календарях. Такой подход обуславливает порядок и систематизацию планирования денежных потоков.

Указанные способы оптимизации денежных потоков отличаются высокой результативностью, легки и удобны в применении. Этими способами можно оптимизировать денежные потоки и достичь желаемого результата за короткий промежуток времени. Предприятия, не уделяющие достаточного внимания оптимизации денежных потоков, сталкиваются с большим количеством проблем, основными из которых являются снижение платежеспособности, упущение выгоды от эффективного использования денежных средств, сокращение оборачиваемости оборотных активов.

Системы нормирования и планирования рассматриваются нами как ключевые на пути к повышению эффективности использования денежных средств. Однако ограничиваться только нормированием и планированием оборотных активов на пути к оптимизации денежных потоков не стоит. В работе также указаны основные факторы, положительно влияющие на денежные потоки. К таковым относятся: наращивание объемов производства продукции, оказания услуг, выполнения работ, являющихся основными источниками доходов; диверсификация прочих источников доходов, расширение спектра оказываемых услуг, выпускаемой продук-

ции, выполняемых работ; эффективное использование основных средств и применение мер по сокращению их простоя; эффективное использование трудовых ресурсов, применение мер по увеличению производительности труда; эффективная ценовая и снабженческая политика, анализ рынка кредитных ресурсов, поиск ресурсов на наиболее выгодных для предприятия условиях; оценка платежеспособности контрагентов при заключении договоров на выполнение работ, оказание услуг, реализацию товаров; рациональная инвестиционная политика и другие. Указанные способы роста и оптимизации денежных потоков являются основополагающими и должны отражаться в стратегии развития предприятия.

В заключении обобщаются выводы проведенного исследования, подчеркивается значение оптимизации денежных потоков в повышении финансовых показателей деятельности предприятия, обосновывается необходимость нормирования оборотных средств, а также роль краткосрочного, среднесрочного и долгосрочного финансового планирования денежных потоков.

По теме диссертации опубликованы следующие работы:
Научные статьи, опубликованные в изданиях, рекомендованных
ВАК РФ:

1. **Санакоев Э.В.** Анализ входящих денежных потоков строительного предприятия. // Вестник Московского университета МВД России. – 2009. №3. – 0,6 п.л.
2. **Санакоев Э.В.** Пути оптимизации денежных потоков // Вестник Российской академии естественных наук. – 2009/6. №13. – 0,4 п.л.
3. **Санакоев Э.В.** Оптимизация денежных потоков на примере дочернего предприятия // Вестник Российской академии естественных наук. – 2010/1. №14. - 0,6 п.л.

Статьи в других изданиях:

4. **Санакоев Э.В.** Эффективность и перспективы работы ООО «Кавказская тоннелестроительная компания» на строительстве Зарамагских

ГЭС // Бюллетень Владикавказского института управления. Владикавказ: Издательство ВИУ, 2006. - №20. – 0,8 п.л.

5. Санагоев Э.В. Оптимизация управления денежными потоками предприятия // Теория и практика финансов и банковского дела на современном этапе: Материалы IX межвузовской конференции аспирантов и докторантов. 5 декабря 2007. Санкт-Петербург: Издательство СПбГИЭУ, - 2007. – 0,3 п.л.

6. Санагоев Э.В. Управление денежными потоками дочернего предприятия // Материалы Международной научно-практической конференции, г. Гатчина, 20-21 мая. 2010. - 0,5 п.л.

7. Санагоев Э.В. Техника расчета оптимального размера премий для сотрудников вспомогательных служб // Финансовый директор. 2011. №3. Москва: Издательство ЗАО «Аktion-Медиа». – 0,4 п.л.

102